

Sobre la teoría de las áreas monetarias óptimas¹

Las recientes y cada vez más frecuentes crisis que ha sufrido el sistema monetario internacional diseñado en Bretton Woods ha traído entre otras consecuencias, que economistas y políticos prestaran una atención creciente a la flexibilidad de los tipos de cambio. De hecho, se presentaba como una solución práctica² para los desajustes del sistema de pagos internacional, al tiempo que servía de base teórica para diferentes estudios encaminados a una adecuada remodelación del sistema.

La intención de este artículo es incidir nuevamente en tal problemática, analizando las condiciones que se deben cumplir para que un determinado régimen de cambio sea óptimo. Para ello, como cuestión previa, se evalúan los aspectos conflictivos de la actual organización de pagos: la falta de confianza, los problemas de liquidez y el proceso de ajuste. Se pasa luego, en el marco de los intentos de resolución de todo ello, al análisis de una propuesta específica: la llamada teoría de las áreas monetarias óptimas.

Sin embargo, conviene efectuar unas matizaciones referidas al ámbito y limitaciones del enfoque elegido.

Así, debe señalarse que, si bien su carácter es complementario, el tratamiento que de cada cuestión se hace es desigual. El primer aspecto se trata desde una perspectiva global, en tanto que lo concerniente a las áreas monetarias óptimas, al constituir una parte sustancial, se expone más ampliamente. Debe señalarse, asimismo, que dentro de tal perspectiva global, se considera básicamente el proceso de ajuste: la reasignación de recursos. Y ello porque al tiempo que permite una distinción funcional de los regímenes de cambio, justifica el que no se preste especial consideración a los diferentes planes³ para incrementar la confianza y la liquidez mundiales. Ahora bien, entre los tipos de cambios

1. Este artículo está inspirado en la Tesis Doctoral que presenté en la Facultad de Económicas de la Universidad de Barcelona, durante el curso académico 1972-73.

2. La actual crisis monetaria es un ejemplo de ello. A partir de 1971 han adoptado la flotación conjunta de sus monedas Alemania, Holanda, Austria, Suecia y la flotación independiente de la libra, lira, franco y yen.

3. Un compendio de las mismas se encuentra en H. G. GRUBEL, *International Monetary Reform: Plans and Issues* (Stanford University Press, Stanford 1963). Recientemente se ha traducido al castellano por Editorial Labor.

fijos y libremente fluctuantes se extiende un conjunto de posibilidades que no se consideran, al concentrar la atención en la contraposición entre los dos regímenes señalados.

En cuanto a la cuestión de las áreas monetarias óptimas, y precisamente por la mayor amplitud en su tratamiento, es necesario delimitar, desde este mismo momento, el alcance de la palabra óptimo en tal contexto. Como es sabido, los actuales fines de la política económica en el mundo occidental se han concentrado básicamente en cuatro cuestiones: 1) consecución de un elevado nivel de empleo; 2) estabilidad de precios; 3) mantenimiento del equilibrio de los pagos exteriores, y, 4) el crecimiento económico. Este último punto queda excluido del alcance de las áreas monetarias óptimas, de forma que son los otros tres los que hay que tener en cuenta al tratar del régimen adecuado de los cambios exteriores. Y ello queda reflejado, bien explícitamente en las propuestas de Mundell⁴ y McKinnon,⁵ bien implícitamente en las de Kenen.⁶

1. LA ACTUAL ORGANIZACIÓN DE PAGOS. PROBLEMAS

A pesar de todos los eventos acaecidos a raíz de la decisión norteamericana de desvincular su moneda del oro, el sistema actual se fundamenta, esencialmente, en las bases del Fondo Monetario Internacional.⁷ Al efecto, son reveladoras las conclusiones de la conferencia monetaria que reunió al llamado «Comité de los Veinte»: ⁸ En el futuro, los tipos de cambio deberán ser «estables» aunque «ajustables» y, paralelamente, los derechos especiales de giro se constituirán en el principal instrumento de reserva. De este modo, pues, todos los problemas, viejos y nuevos, inherentes a tal organización siguen teniendo vigencia.

El principal de tales problemas es el relativo al proceso de ajuste. En principio, si un país tiene suficientes instrumentos de política económica a su disposición, es capaz de alcanzar conjuntamente el pleno empleo y corregir

4. Dicho autor define el óptimo en términos de la capacidad para estabilizar el empleo y nivel de precios. Véase la página 179 de su libro *International Economics* (MacMillan, New York, 1968), o «A Theory of Optimum Currency Areas», *American Economic Review* (septiembre 1961).

5. R. I. MCKINNON, «Optimum Currency Areas», *American Economic Review* (septiembre 1963). En su opinión, el óptimo se alcanzará cuando en un área monetaria con una única moneda, la política monetaria, fiscal y tipos de cambios flexibles, puedan usarse para dar la mejor solución posible a los tres objetivos anteriormente dichos.

6. P. B. KENEN, «The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View», en R. A. MUNDELL y A. K. SWOBODA, *Monetary Problems of the International Economics* (University of Chicago Press, Chicago, 1969).

7. Tal sistema, como es sabido, se fundamenta en los tipos de cambio ajustables. Estos no pueden alterarse más que en el caso de un «desequilibrio fundamental». Por lo cual, para paliar las necesidades de liquidez que inevitablemente surgen con dicho régimen, se precisa de la existencia de un activo generalmente admitido: dólar, D.E.G., etc. Por otra parte, para prevenir los problemas del ajuste, se prevé financiación limitada. Por último, la flexibilidad de los tipos de cambio no está permitida.

8. Reunidos en Washington el marzo del presente año.

los desequilibrios de la balanza de pagos. No obstante, la asignación de la política fiscal y monetaria a la consecución de los objetivos internos y externos ha sido cuestionada⁹ y, en suma, no es un verdadero mecanismo de ajuste sino un mero paliativo por su finalidad estabilizadora. Por consiguiente, un país con déficit, sin posibilidades de modificar su tipo de cambio e imponer controles a la importación, debe permitir una deflación monetaria a fin de lograr el ajuste. Si los precios y salarios son flexibles, dicha deflación es equivalente a una variación en el tipo de cambio. Mas, en las condiciones actuales en que los salarios son realmente inflexibles a la baja, tal solución deviene inaceptable por el desempleo que puede entrañar.

Sin embargo, el problema aludido no es el único. Si el país opta por financiar el déficit, en caso de un desequilibrio temporal, necesitará de liquidez. Esta financiación se consigue por medio de las reservas, por cuanto que al no haber un mecanismo eficaz de ayuda a los países con dificultades en los pagos, éstos buscan la acumulación (razonable o no) de divisas. En último extremo, ello es así debido a que la liquidez y el ajuste están interrelacionados. Cuanto mayor sea el período de tiempo en que ello se realiza, menores serán las consecuencias desfavorables: menor output y desempleo. Por ello, al pretender todos los países incrementar sus reservas pueden surgir, y de hecho surgen, problemas de liquidez.

Finalmente, el tercer punto conflictivo del actual sistema estriba en la falta de confianza. Y ello está asimismo interrelacionada con las otras dos cuestiones citadas. Al constituir el dólar la principal moneda de reserva, la crisis a corto plazo puede comenzar cuando los países con importantes montantes de dicha divisa, deciden cambiarla por otra; es decir, siempre que haya diferencias entre las proposiciones deseadas y reales de dólares a oro. Además, Johnson¹⁰ hace notar la existencia de un problema semejante a largo plazo, causado por la erosión gradual de la liquidez de los Estados Unidos en un mundo con reservas crecientes.

Ante estos inconvenientes, si únicamente existiese una única moneda mundial —o en su defecto todas las monedas fijadas de una manera rígida e inmutable—, la falta de liquidez y de confianza se resolverían. Además, al ser directamente proporcional la utilidad del dinero al tamaño de área al cual se aplica, se maximizaría su utilidad. Y, en definitiva, supondría que sería posible obtener el óptimo colectivo a escala mundial. En tal caso, los desequilibrios se corregirían por variaciones en los precios relativos, al suscitar movimientos equilibradores de los factores de producción.

9. Véase los artículos de H. G. JOHNSON, «Objetivos de la política económica y de la "mix" monetario-fiscal en el caso de que los tipos de cambio permanezcan fijos»; A. LAMFALUSSY, «Limitaciones a la política monetario-fiscal»; F. A. LUTZ, «Tipos monetarios de interés, tipos reales de interés y movimientos de capital», en W. FELLNER, F. MACHLUP, R. TRIFFIN, *Mantenimiento y restauración de la Balanza de pagos Internacional* (Gustavo Gili, Barcelona, 1969).

10. H. G. JOHNSON, «Theoretical Problems of the International Monetary System», *Pakistan Development Review*. Reproducido en R. N. COOPER, *International Finances* (Penguin Books, Inglaterra, 1969).

No obstante, deben aducirse ciertos inconvenientes. En primer lugar la irrevocable y definitiva vinculación de todas las monedas a un tipo de cambio fijo establecido una vez por todas. Luego, la consecuencia directa de tales tipos de cambio sería la pérdida de libertad¹¹ por parte de los gobiernos para seguir políticas económicas independientes en relación con los intercambios de otros países y, en especial, de la política monetaria. En tercer lugar, la decisión de entrar a formar parte de un área monetaria lleva involucrados unos costes adicionales asociados con las características del ajuste. En dicha situación, un país deudor debería soportar una deflación monetaria que condicionaría depresión y paro.

En consecuencia, con la aplicación de tipos de cambio fijos, de los problemas enunciados, únicamente se resolverían dos, dada la inflexibilidad de precios y salarios. Por otra parte, está hoy totalmente admitido¹² que la introducción de los tipos de cambio libremente fluctuantes permite, por el contrario, una solución global. Además, las principales objeciones críticas que se le han argumentado, sustentadas en las bajas elasticidades-precio¹³ y la presencia de especulación desestabilizadora,¹⁴ han sido convenientemente depuradas por una abundante literatura. Por ello, la viabilidad de tal régimen no es objeto de radical controversia, al derivarse, por añadidura, una mayor libertad para los gobiernos en cuanto a la consecución de políticas monetarias independientes¹⁵ y no limitadas por consideraciones relativas a la balanza de pagos.

11. Hay opiniones dispares en cuanto a la pérdida de control que sobre la Política Económica interna se refiere, por ejemplo J. MEADE, «The Balance of Payments Problems of a European Free-Trade Area», *Economic Journal* (septiembre 1957), está convencido que un área monetaria supone la centralización de poderes en una única autoridad internacional que gestione tanto la política fiscal como la monetaria. Por el contrario J. INGRAM, «State and Regional Payments Mechanisms», *Quarterly Journal of Economics* (noviembre 1959), opina que únicamente se necesita una simple armonización.

12. Sin necesidad de entrar en argumentos teóricos, véase la lista de economistas que se declaran partidarios de los tipos de cambio flexibles en W. FELLNER, «Sobre la flexibilidad limitada de los tipos de cambio», en W. FELLNER y otros, *Mantenimiento y restauración de la Balanza de pagos Internacional*, op. cit.

13. Un «survey» completo de la literatura consagrada a la estimación de las elasticidades se encuentra en M. S. CHENG, «Statistical Estimates of Elasticities and Propensities in International Trade: A survey of Published Studies», *International Monetary Fund Staff Papers* (abril 1959).

14. En este sentido véase N. FRIEDMAN, «The Case of Flexible Exchange Rates», *Essays in Positive Economics* (Chicago University Press, Chicago, 1953), o L. G. TELSTER, «A Theory of Speculation Relating Profitability and Stability», *Review of Economics and Statistics* (agosto 1959). Desde un punto de vista plenamente empírico véase S. C. TSIANG, «Fluctuating Exchange Rates in Countries with Relative Stable Economics: Some "European Experience after I world war 1"», *International Monetary Fund Staff Papers* (octubre 1959).

15. Véase a este respecto: R. A. MUNDELL, «Capital Mobility and Stabilization Policy under Flexible and Fixed Rates», *Canadian Journal of Economics and Political Science* (29, noviembre 1963), y «Flexible Exchange Rates and Employment Policy», *Canadian Journal of Economics and Political Science* (27, noviembre 1961), reproducidos como capítulos 17 y 18 de su *International Economics*, op. cit. M. FLEMING, «Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates», *International Monetary Fund Staff Papers* (9, noviembre 1962), reproducido en el capítulo 13 de *International Finance*, editado por R. W. COOPER, op. cit. A. O. KRUEGER, «The Impact of Alternative Government Policies under Varying Exchange Systems», *Quarterly Journal of Economics* (79, mayo 1965); E. SOHMEN, «Fiscal and Monetary Policies under Alternative Exchange Rates

Sin embargo, esta postura más bien absolutista, llevaría a la conclusión de que dicho régimen es siempre mejor, sean cuales fueren las condiciones de los países y sus tamaños relativos. En último extremo, si ello es más adecuado en todas las circunstancias que los tipos de cambio fijos, podría racionalmente apoyarse la correspondiente adopción siquiera fuese ya a nivel individual. No obstante, ningún partidario llevaría la lógica del argumento hasta tan últimos extremos sin ponderar muy particularmente la posibilidad de una vuelta al sistema de trueque. Nuevamente, pues, surge en este contexto, el conocido dilema: ¿Deben imperar entre todas las naciones tipos de cambio libremente fluctuantes? O, en su caso, ¿bajo qué condiciones deberían de ser fijos? Un intento de solución, nuevo en su alcance aunque no en el propio contexto, está en la llamada teoría de las áreas monetarias óptimas.

2. ÁREAS MONETARIAS ÓPTIMAS

Un área monetaria puede definirse¹⁶ como un territorio con una o varias monedas, cuyos valores relativos son fijos, pero cuyo valor externo se establece en mercados libres de intervención oficial. Así pues, la existencia de tipos de cambio libremente fluctuantes divide al mundo en zonas monetarias.

Cada una de ellas poseerá los beneficios derivados de la posibilidad de proseguir una política monetaria autónoma, siendo, por otra parte, los costes los involucrados en las operaciones de cambio necesarias para efectuar los pagos internacionales y los asociados con la incertidumbre. Estas desventajas se evitarían en un mundo con moneda única, aunque, como ya se señaló, se perdería la libertad de proseguir una política monetaria independiente. Por consiguiente, la elección entre dichos beneficios y costes, trae consigo el problema de la optimización, tanto del número y extensión de los bloques monetarios como de la clase del sistema de cambio.

En este orden de consideraciones, la teoría de las áreas monetarias óptimas, pretende delimitar qué áreas o países deben adoptar genuinos tipos de cambio fijos, al tiempo que permitir la flexibilidad de su tipo de cambio con otros bloques monetarios. Ello implica el estudio de los factores que determinan que un área monetaria sea óptima, lo cual debería suponer, tanto el establecimiento de criterios apriorísticos para delimitarlas, como un análisis coste-beneficio. Esto último, sin embargo, está sujeto a varias limitaciones. Por un lado, sólo es factible en un estudio caso por caso, atendiendo a las peculiares circunstancias de los países cuya integración se desee. Por otra parte, en

Systems», *Quarterly Journal of Economics* (81, agosto 1967); E. SOHMEN y H. SCHNEEWEISS, «Fiscal and Monetary Policies under Alternative Exchange Rates Systems: A Correction», *Quarterly Journal of Economics* (mayo de 1969); A. TAKAYAMA, «The Effects of Fiscal and Monetary Policies under Flexible and Fixed Exchange Rates», *The Canadian Journal of Economics and Political Science* (mayo de 1969).

16. H. G. GRUBEL, «The Theory Optimum Currency Areas», *Canadian Journal of Economics* (mayo de 1970).

la actualidad resulta extremadamente complejo la cuantificación¹⁷ del problema económico que ello supone y es, por toda esta pluralidad de circunstancias, el que resulte forzado prestar atención exclusivamente a los criterios analíticos.

Debe hacerse notar que estas cuestiones no son puramente académicas. Tiene interés práctico. Pues, en la actualidad, muchas naciones —industriales y desarrolladas— se enfrentan al dilema de elaborar acuerdos de vinculación financiera o bien de sí, contrariamente, resulta mayormente conveniente lograr más independencia monetaria de uno con respecto a los demás. Las corrientes nacionalistas abogarán por esta última solución, en tanto que las integradoras sostendrán la necesidad de la primera.

En este contexto, la posible implantación de zonas monetarias óptimas resulta aún más controvertida. Ello es así, porque no hay por el momento respuestas válidas a los problemas que surgen en conexión con las mismas, no siendo posible formular, además, prescripciones políticas. Se conviene, por tanto, que dicha teoría infiere aquella política relativa a cuándo un país debe adoptar un determinado régimen de cambio, dadas sus condiciones económicas y obviando, en cada momento, el recetario político, ideológico, y desde luego, todo intento de establecer la relación que existe entre el dominio económico y político.¹⁸

Pero, incluso con estas restricciones, puede considerarse a esta teoría como el enfoque que *a priori* ofrece mejores resultados, al tiempo que aparece como una solución ecléctica a la polémica tradicional entre tipos de cambio fijos y flexibles.¹⁹

2.1. Criterios analíticos más relevantes

La delimitación de áreas monetarias óptimas se ha llevado a cabo hasta el momento, mediante una literatura específica que sorprende por su escasez, sobre todo habida cuenta de la importancia práctica que tiene el tema de la implantación de una reforma viable del sistema monetario vigente. Ello, no obstante, las distintas aportaciones han considerado criterios alternativos no siempre compatibles, que pueden resumirse en estos tres: movilidad de trabajo, grado de apertura y diversificación.

17. Para ver las dificultades de dicha cuantificación y los problemas aparejados, A. LANYI, «The Case for Floating Exchange Rates Reconsidered», *Princeton Essays in International Finance* (n.º 72, febrero de 1969).

18. De la misma opinión es R. A. MUNDELL, «The Theory of International Monetary Systems: Conflicts and Reform», *The Private Planning Association of Canada* (Canadian Trade Committee Publications, Montreal, 1965).

19. La Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas al considerar los límites máximos y mínimos a la extensión del área, dentro de la cual un sistema de cambios fijos resultaría apropiado, logra superar el *impasse* entre tipos de cambio fijos y flexibles. Ello de tal modo, que se aprovecharían las ventajas de cada régimen, obviando los inconvenientes. El ajuste entre los países miembros sería semejante al de las regiones dentro de una nación, sin los posibles conflictos de Política y la abscipción de la Política Monetaria al equilibrio externo que llevan aparejados los tipos de cambio fijos. Por otra parte, se lograrían la simplicidad, el ajuste continuo, mayor independencia con respecto al exterior, e incrementada efectividad de la Política Monetaria que posibilitan los tipos flexibles.

2.1.1. Movilidad de trabajo

El criterio de la movilidad de trabajo, debido a Mundell,²⁰ constituye la primera aportación específica a esta teoría. En opinión de dicho autor, el área monetaria óptima es la región, cuando existe inmovilidad de factores entre las que componen un país.

Tal criterio se fundamenta en que sea cual sea el sistema de cambio elegido, no se evitarían los desequilibrios regionales y la problemática de los pagos interregionales. Como ya se indicó, el ajuste se lograría, en el caso de países vinculados por tipos de cambio fijos y ante un cambio de naturaleza real, por medio de desempleo en los países en déficit y de la inflación en los que poseen superávit; recayendo la carga del ajuste sobre unos u otros, según que estos últimos (poseedores de superávit) restringieran la inflación o dejaran de hacerlo. Si se consideran regiones, la única diferencia con respecto a lo dicho, es que las autoridades pueden combatir o bien el desempleo o bien la inflación. Pero, en ambos casos, no se pueden alcanzar de una manera conjunta ambos objetivos. Por otra parte, la implantación de tipos de cambio flexibles no resolvería el problema si las regiones (áreas dentro de las cuales hay movilidad de trabajo) no coinciden con las fronteras nacionales, a pesar de que se mantuviera en equilibrio la balanza de pagos.

En realidad, es el problema del pleno empleo el que delimita, en último extremo, cuál debe de ser la extensión óptima de un área monetaria. De aquí el criterio de la movilidad de trabajo. Si se considera que la dimensión de una zona en la cual es apropiado un sistema de cambios fijos viniera dada por la movilidad de factores (especialmente el trabajo), los tres objetivos señalados anteriormente se alcanzarían en su totalidad. La flexibilidad del tipo de cambio frente al exterior garantizaría, a este nivel, el equilibrio de los pagos exteriores. Proporcionando, además, la necesaria libertad de actuación de la Política Monetaria para la consecución de la estabilidad de precios. Por último, el pleno empleo estaría asegurado en la medida que existiese movilidad de factores.

Desde otra perspectiva, es evidente que la movilidad de factores hace el ajuste más fácil. Cuanto más elevado sea éste, asimismo mayor será la flexibilidad de precios y salarios y, consecuentemente, menor la cuantía de desempleo que soportará la región en déficit para lograr el equilibrio.

Es posible argüir, por consiguiente, en favor del criterio monista de Mundell, suficientes argumentos teóricos como para concederle una validez *a priori*. En último extremo, el papel equilibrador de los movimientos de trabajo goza de profundo arraigo en la teoría económica.²¹ Con todo, está sujeto a diversas objeciones. En primer lugar la existencia de tipos de cam-

20. R. A. MUNDELL, «A Theory of Optimum...», *op. cit.*

21. Véase por ejemplo J. MEADE, «The Balance of Payments...», *op. cit.*, o A. F. LERNER, *Economics of Employment* (MacGraw Hill, Nueva York, 1951).

bio flexibles frente al exterior no es óbice para la existencia de movimientos desfavorables de la balanza comercial del área monetaria, pudiendo incluso provocarlos. Estas variaciones repercutirán negativamente en el nivel de empleo y aunque la movilidad de trabajo facilite la absorción del paro, no lo garantiza suficientemente a nivel global; sobre todo si los salarios son rígidos a la baja.

No obstante, la movilidad de trabajo se puede entender tanto en un sentido geográfico como ocupacional. En cualquiera de ambos casos, hay barreras que obstaculizan la libre movilidad del mismo. En el primero de ellos, hay que considerar factores institucionales que pueden impedir los efectos equilibradores esperados por Mundell: desde la existencia de sindicatos hasta la carencia de adecuados programas de readaptación profesional que pueden dificultar la absorción del paro bien en la totalidad o en parte de las industrias. En cuanto a la segunda, no hay que olvidar que «los principales problemas de la movilidad laboral se originan más por las barreras a la movilidad interindustrial que a la interregional».²² En la medida en que los diversos sectores tengan relación capital-trabajo distintos, nuevamente, el paro que se origina en ciertas industrias no podrá ser resuelto en su totalidad.²³

Un problema a distinto nivel que pone en duda, asimismo, el papel de la movilidad de trabajo como mecanismo efectivo de ajuste a corto y a medio plazo, es la existencia de distintas clases de trabajo especializado. Si las regiones se definen por sus actividades más que por su carácter geográfico, la movilidad de trabajo exigida por Mundell sería una movilidad ocupacional, que no resultaría factible más que si el trabajo fuera suficientemente homogéneo entre las diversas ocupaciones. Del mismo modo, aun admitiendo la existencia de trabajo especializado, se requeriría que las industrias presentaran exigencias similares del mismo.

Otro tanto ocurre cuando las industrias trabajan con rendimientos crecientes. La existencia de un déficit en una parte del área con respecto a otra cualesquiera, motivará la migración del trabajo, con lo cual se reducirá la posición competitiva de la parte en déficit. En este contexto, las consecuencias son aún más desalentadoras si se tiene en cuenta la heterogeneidad del trabajo y la movilidad de capital. La competitividad de las industrias que sufran pérdidas del input trabajo empeorará a lo largo del tiempo, pues la emigración de la mano de obra afecta principalmente a los más jóvenes y a los obreros cualificados. Y si por añadidura llevan consigo sus activos líquidos, ello tiende a agravar los desequilibrios de pago, por lo menos a corto plazo.

Por todos los argumentos esbozados, la movilidad del trabajo, puede ser una solución de menor importancia y, en todo caso, actuará a largo plazo. En consecuencia, se impone un cotejo con las ventajas de los tipos de cambio

22. A. LANYI, «The Case for Floating...», *op. cit.*, p. 19.

23. P. KENEN, «The Theory of Optimum...», *op. cit.*, pp. 49-50.

flexibles. *De facto*, la movilidad de dicho factor no puede competir con las variaciones en el tipo de cambio. Si se considera no solamente el signo y valor absoluto de los cambios implicados en el proceso de ajuste, sino además, su velocidad, entonces dicha movilidad es un mal sustitutivo de la acción directa sobre el tipo de cambio.

Sin embargo, la implantación de cambios flexibles llevaría consigo, en la práctica, la ruptura del área monetaria. En este orden de consideraciones, a la asimilación de tipos de cambio fijos - movilidad de trabajo, se la puede proveer de un argumento adicional. Dicha movilidad también mejorará el ajuste bajo tipos de cambio flexibles, al reducir las variaciones en los salarios reales. Variaciones necesarias para reestructurar la economía ante una modificación de naturaleza real del marco económico. Así pues, la eficacia absoluta de la movilidad de trabajo no se puede poner en duda ya que, sea cual sea el sistema de cambio elegido, contribuirá al proceso de ajuste. Ahora bien, su eficacia relativa será mayor bajo un sistema de cambios fijos debido a que actúa como un sustitutivo de la inflación (deflación) necesaria para ajustarse a una perturbación de naturaleza real. En un régimen de cambios flexibles, la posición competitiva se mantiene automáticamente por medio de las modificaciones del tipo de cambio, siendo menos necesario en tal sistema.

2.1.2. Grado de apertura

El criterio del grado de apertura debido a McKinnon²⁴ viene a complementar al de Mundell. Partiendo de una definición de óptimo muy semejante a la de este último autor, McKinnon llegó a la conclusión de que el criterio para delimitar áreas monetarias es el de grado de apertura.

Independientemente de la medida que se emplee para delimitar la apertura de una economía²⁵ se puede, por lo menos, distinguir entre economías abiertas y cerradas. Las primeras son aquellas que dependen en gran medida del sector de exportación, constituyendo sus importaciones y exportaciones una gran proporción de su renta nacional, mientras que en las segundas solamente representan una baja proporción. Para McKinnon las economías abiertas deben de adoptar tipos de cambio fijos, mientras que las cerradas no. Ello es así, porque cuando se consideran la gama de situaciones posibles por la que

24. R. I. MCKINNON, «Optimum...», *op. cit.*

25. MCKINNON en su artículo «Optimum...», p. 717, la define como «la proporción de bienes comercializables a los no-comercializables» y, posteriormente, para simplificar el cálculo de una definición muy semejante a la del texto. Otros autores consideran que una economía abierta vendrá dada por una Propensión Marginal a Importar alta. Por otra parte, R. TRIFFIN y H. GRUBEL en «The Adjustment Mechanism to Differential Rates of Monetary Expansion Among the Countries of the O.E.E.C.», *The Review of Economics and Statistics* (noviembre 1962), definen el grado de apertura en términos de la extensión en que las perturbaciones del sistema económico recaen en la balanza de pagos más bien que sobre los precios internos y el output. En cualquier caso, todas las medidas están interrelacionadas, pues una economía abierta depende del sector exterior en una gran cuantía con lo que es posible que tenga una elevada propensión marginal a importar, y estará más sujeta a perturbaciones originadas exógenamente que una economía cerrada, por lo que incidirán tales perturbaciones en su balanza de pagos.

puede atravesar una economía —desde cerrada hasta completamente abierta—, se observa que los tipos de cambio flexibles son más perjudiciales. Estos tipos son cada vez menos efectivos como mecanismos de control del equilibrio externo y cada vez más perturbadores como medio para conseguir la estabilidad de precios, de forma que en la situación extrema de una economía totalmente abierta, los tipos de cambio deberían ser fijos.

La recomendación de este autor, se puede reforzar considerando el proceso de ajuste bajo tal sistema. Una economía abierta tendrá una propensión a importar alta, de tal manera que cuanto mayor sea ésta, menos costosa será la variación requerida en la demanda agregada interna para corregir el desequilibrio externo, al afectar principalmente a las importaciones con un impacto secundario en precios y salarios.

Tal criterio no está exento, sin embargo, de críticas. En primer lugar introduce cierto grado de ambigüedad en la conveniencia de un tipo de cambio fijo para las economías abiertas. En efecto, aun cuando éstas garantizaran un nivel de precios más estable no evitarían, sino todo lo contrario, las influencias indeseables de cualquier desequilibrio exterior. Lo cual resulta particularmente indeseable para estos países muy condicionados por las transacciones con el exterior. Y ello reviste gran importancia, pues no hay que olvidar que las economías más abiertas son generalmente de pequeña extensión. La segunda objeción que se le puede efectuar a tal criterio es de orden empírico: Canadá es un país abierto que, sin embargo, ha establecido la flexibilidad de cambios como criterios para el ajuste de sus pagos internacionales.²⁶

2.1.3. Diversificación

Kenen²⁷ proporciona dos enfoques alternativos a la cuestión de las áreas monetarias óptimas. El primero de ellos se centra en los requisitos mínimos

26. La «excepción» de Canadá fue estudiada por R. Z. ALIBERT, en «Uncertainty, Currency Areas and the Exchange Rates System», *Economica* (noviembre 1972). Dicho autor considera que la ventaja de poseer un banco central independiente, es que la política monetaria dentro de cada área puede ir directamente dirigida al objetivo que se desee, incrementándose la utilización de los recursos. Al mismo tiempo, el coste asociado con tal sistema es la renta real perdida como resultado de las barreras internacionales al flujo de capitales y bienes, bajo el supuesto de que exista una «aversión al riesgo de cambio». En adición, están los costes asociados al convertir una moneda en otra y los recursos empleados por los comerciantes al asegurarse contra los riesgos de cambio, incurriéndose, por consiguiente, en una pérdida de eficiencia económica. En este sentido, en un mundo con diversas zonas monetarias, la eficiencia en la asignación de sus recursos será inferior en la de otros que consista en una única área monetaria. Pero, por otro lado, las posibilidades de utilización de dichos recursos serán mayores en el primer caso que en el segundo. Así, el paso de un área determinada a otra de ámbito mayor sólo resultará conveniente para un país cuando las ventajas derivadas de la mayor eficiencia superen en la cuantía suficiente a los inconvenientes que la integración reportará en forma de una menor utilización. Al analizar la economía canadiense, concluyó, que dicho país no ha sufrido pérdidas de eficiencia al constituirse en área monetaria separada mediante el establecimiento de tipos de cambio flexibles, y explicando, a la par, de las economías externas representadas por la mayor utilización de los recursos.

27. P. KENEN, «The Theory...», *op. cit.*

para que un área monetaria sea efectiva; el otro, la aportación sustancial de dicho autor relativa al criterio de la diversificación.

Una economía diversificada, es decir, una economía que produzca diferentes bienes, estará tanto más interesada en la fijación de su tipo de cambio cuanto mayor sea su grado de diversificación al no tener que soportar variaciones en su relación real de intercambio tan frecuentes como una nación con una estructura económica opuesta.

Las razones son diversas. Una economía con una gama de actividades amplia, exportará una gran variedad de productos y las perturbaciones de carácter interno y/o externo que incidan en la demanda a ellos dirigida tenderán a compensarse entre sí, bajo el supuesto de que las causas de las diferentes perturbaciones sean independientes. Por otra parte, aunque los shocks externos afecten a la economía del país al tener tipos de cambio fijos, la diversificación de su producto nacional tendrá un efecto corrector de las mismas e, incluso, disminuirá las probabilidades de que surjan. Y, por último, cuanto mayor sea el número de bienes exportados, menores serán las variaciones en la inversión inducida ante descensos en la demanda que afecte a bienes concretos.

Así pues, la diversificación logra *ex-ante*, compensar los «shocks» externos, anticipando la necesidad de frecuentes cambios en la relación de intercambio y, por tanto, de variaciones continuas del tipo de cambio. Incidentalmente, también ayudará a estabilizar la formación de capital. Asimismo, en su consideración *ex-post*, minimizará las consecuencias adversas de una compensación incompleta.

En cierto modo, tal criterio complementa al de Mundell. La diversificación es un requisito previo a la movilidad de factores, en cuanto que permite maximizar el uso de las oportunidades de empleo para cada trabajo especializado. Sin embargo, este criterio no es unívoco y claro. Ha sido criticado desde un punto de vista teórico²⁸ y, además, la evidencia empírica²⁹ no favorece las expectativas teóricas de Kenen. Por otra parte, está en contradicción con algunos argumentos convencionales; según su criterio, los países subdesarrollados deberían tener, en cuanto economías no diversificadas, tipos de cambio flexibles. Y en estos casos se ha demostrado que sería más conveniente que fijaran su moneda con un país mayor, a fin de proporcionar al dinero sus propiedades líquidas.

A mayor abundamiento, es mucho más grave que incluso dentro de la literatura específica de las áreas monetarias óptimas, esté en contradicción con el criterio de McKinnon. Para evidenciarlo sólo hay que considerar el caso de los Estados Unidos, un país cerrado y diversificado. En un contexto más general, un conjunto de naciones cuyo comercio exterior esté localizado entre ellas y no con terceros países, deberían adoptar tipos de cambio fijos

28. Véase J. C. INGRAM, «Comment: The Currency Areas Problems», en *Monetary Problems of the International Economy*, op. cit., pp. 95-100.

29. Los Estados Unidos y Europa es un ejemplo de ello. Desde un punto de vista teórico véase A. I. McBEAN, *Export Instability and Economic Development* (Allen and Unwin, Londres, 1966).

entre sí y fluctuantes con respecto al exterior, según el criterio del grado de apertura; según el criterio de la diversificación debería ocurrir lo contrario, pues el área en su conjunto sería más diversificada que sus partes.

En último término, el criterio de la diversificación olvida el papel de los movimientos de capital y descansa, en el supuesto discutible de que las perturbaciones son independientes entre sí. Por todo lo cual no se le puede conceder una relevancia especial.

2.1.4. Otros criterios

Desde un punto de vista analítico, los tres criterios esbozados constituyen las aportaciones más significativas a esta teoría. No obstante, conviene reseñar, si bien brevemente, otros criterios complementarios que centran su atención sobre los requisitos mínimos que debe cumplir un área monetaria para que la Política Monetaria y Fiscal alcance su máxima eficacia.

En este contexto, es donde se inscribe el otro criterio de Kenen, el de la determinación del área mínima. Dicho autor, Snider,³⁰ Olwer,³¹ y Machlup,³² han resaltado que si las políticas monetaria y fiscal deben estar dirigidas a la consecución de los objetivos anteriormente dichos, su dominio tiene que coincidir, siendo éste un requisito mínimo para la constitución de áreas monetarias óptimas.

Naturalmente, aun estando de acuerdo en esta cuestión, el énfasis por parte de cada autor es diferente. Así, Kenen opina que la combinación óptima de ambas políticas exige la actuación sobre una misma área: ahora bien, los centros de decisión de una y otra suelen estar separados y la extensión óptima de actuación de cada una de ellas no suele coincidir. Al llegar a este punto, dicho autor se inclina a considerar como criterio decisor, la extensión del área óptima de actuación fiscal, viniendo a ser ésta el ámbito del gasto gubernamental mínimo, es decir, el correspondiente al máximo aprovechamiento de los rendimientos de escala de la actividad pública.

Snider, por el contrario, a partir de un criterio de optimización semejante al de McKinnon, señala que, dada la insuficiente movilidad de la mano de obra, se requerirá de una autoridad central que aplique medidas compensatorias para ayudar a las regiones en déficit. En su opinión, un área monetaria óptima debe reunir las cualificaciones siguientes: una autoridad única en materia monetaria y fiscal, que aplicará, además, dichas medidas compensatorias, una alta movilidad de factores y un cierto tamaño mínimo con un grado de autosuficiencia adecuado.

El inconveniente de los mencionados criterios radica en la bipolaridad que

30. D. A. SNIDER, «Optimum Adjustment Processes and Currency Areas», *Princeton Essays in International Finance* (N.º 62, octubre 1967).

31. R. OLWER, en *The Economics of International Adjustment*, editado por R. Henshaw (John Hopkins Press, Londres, 1971).

32. F. MACHLUP, en *The Economics of International Adjustment*, op. cit.

arrojan sus conclusiones: o se deduce de ellos que las naciones presentes son áreas monetarias óptimas; o que, en caso de tomarse como criterios de delimitación zonal, devienen significativos para áreas con moneda única, en detrimento de la promoción de la unión de los tipos de cambio de distintos países.

Por otra parte, éstos y los otros criterios analizados tienen como característica común el ser monistas y parciales, al poner énfasis en una sola nota o condición económica como determinante para la constitución de zonas monetarias. En realidad, los factores que posibilitan la facilidad del ajuste con tipos de cambio fijos son mucho más complejos. Por ello, la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas está lejos de ser exhaustiva. Movilidad, grado de apertura y diversificación no son criterios suficientes para decidir si un país debe de integrarse en el área monetaria de otro con todas sus implicaciones.

La solución de este *impasse* debe de buscarse en la elaboración de un nuevo criterio dentro de un ámbito más general, que sea complementario de los anteriores. Tal vez de esta forma cabría esperar que se liberara de algunas de las críticas que se han dirigido a los anteriores. Para ello, es conveniente volver a plantear cuándo es conveniente para los países el unificar sus tipos de cambio. La integración supondrá beneficios para su comercio, pero también unos costes que se manifestarán en desequilibrios de la balanza de pagos y en la transmisión de éstos a toda la economía. Al propio tiempo, la flexibilidad de los tipos de cambio permite una relativa independencia del país con respecto a las perturbaciones exteriores así como aislar a terceros de las originadas en el país en cuestión. Por otra parte, si bien este aislacionismo es perjudicial desde un punto de vista comercial, es beneficioso financieramente, al posibilitar una política monetaria autónoma.

Indudablemente, una solución de compromiso es la vinculación entre países por medio de tipos de cambio fijos y políticas monetarias coordinadas. Es decir, la constitución de un área monetaria. Tal coordinación de políticas puede ser consciente y consensual, o simplemente consistir en la imitación por parte de un país de políticas de otro, renunciando así a una independencia monetaria. Desde esta perspectiva, el problema se desplaza al análisis de las condiciones en las cuales a una nación le conviene imitar la política monetaria de otro. En otras palabras, la cuestión a considerar puede plantearse así: sea *A* un país abierto que tiene establecidas relaciones comerciales con otros países *B*, *C*,..., ordenados decrecientemente según la intensidad de sus intercambios con el primero. Entonces, ¿conviene al país *A* mantener tipos de cambio flexibles con los otros?, y en el caso de que opte por los fijos hay que preguntarse con qué países y en qué condiciones debe hacerlo y mantenerlo.

Tal como se enuncia, parece lógico que si el país *A* ha de establecer un régimen de cambios fijos con algún otro, deba ser con el *B*, que es aquel con el cual mantiene mayores intereses comerciales. Salvando la circunstancia de si los demás países actúan de hecho como un área monetaria y su volumen mancomunado relativo al comercio con *A*, sea mayor que el mantenido por *B*.

En esto, podría parecer que el criterio adoptado es el de la apertura de McKinnon. Pero no existe coincidencia. En la decisión de establecer tipos de cambio fijos con uno u otros países influyen dos factores fundamentales; el de apertura y la dispersión del comercio. Si el país *A* —prosiguiendo con el ejemplo— es cerrado, el atractivo de los tipos de cambio fijos por sus efectos sobre el comercio se verá contrapesado por su coste financiero: pérdida de autonomía financiera. Al propio tiempo, aunque el volumen de comercio exterior de dicho país sea muy grande —economía abierta— si es muy disperso, de modo que tenga parecidas relaciones comerciales con varios países, la ventaja de la unificación de su tipo de cambio con un país en concreto se verá mermada.

Con objeto de simplificar estas relaciones, se establece el criterio del grado de *vinculación*, como síntesis del grado de apertura de una economía y de la dispersión de su comercio. De esta manera, cuanto mayor sea el grado de apertura más probable será una elevada vinculación con un país determinado. Y, cuanto más concentrado geográficamente sea el comercio de un país, mayor será su vinculación.

Del mismo modo, en lo que sigue se llamará país líder a aquel que por su economía cerrada y/o su comercio disperso geográficamente, tenga un grado de vinculación muy bajo con otros países, o bien aquel que prefiera una política independiente por cualquier motivo. Por el contrario, un país seguidor, será aquel que decida unir su moneda a la del país líder y perder su autonomía monetaria. Por último, el resto del mundo es el conjunto de naciones ante las cuales tanto el país líder como el seguidor adoptan tipos de cambio flexibles.

Hasta ahora, se ha llegado a la conclusión de que un país vinculado a otro tenderá a establecer un área monetaria con éste, sacrificando la independencia de su política monetaria a la consecución de un elevado comercio. Sin embargo, esto es así tomando únicamente en consideración el grado de vinculación y, evidentemente, hay otros factores que deberían ser tenidos en cuenta cuando se estudia el comportamiento óptimo de los países que por las condiciones anteriores deben de fijar su moneda con la de otro.

Las perturbaciones que incidan en un país seguidor pueden ser de naturaleza real o monetaria y provenir del propio país, del país líder o del resto del mundo. En todo caso, la existencia de tipos de cambio flexibles respecto del resto del mundo permite aislar al país seguidor de todo tipo de fluctuaciones de naturaleza monetaria originados en el resto del mundo. Si aquéllas son de naturaleza real, la conclusión no es tan sencilla: no obstante, se puede afirmar que ante cambios que afecten únicamente al país seguidor, se establecerán movimientos de capital equilibradores, entre los miembros del área, en el supuesto de que exista libertad para los mismos. Esta movilidad también facilitará el ajuste y su ausencia puede determinar la ruptura del área monetaria.

Por otra parte, las perturbaciones de la balanza de pagos del país seguidor,

cuya causa esté en el país líder, sólo pueden ser de naturaleza real, ya que las de carácter monetario están excluidas al renunciar el primero a proseguir una política monetaria independiente. Sólo podrían tener lugar, en este caso, desequilibrios temporales debido a desajustes en ambas políticas que tenderán a corregirse por sí mismas.

Centrándonos en los desequilibrios reales de la balanza de pagos del país seguidor, las soluciones viables son varias, atendiendo a los distintos mecanismos de ajuste disponibles. Aquí, se deben de introducir consideraciones relativas a la movilidad y a la diversificación. Como regla general, puede sostenerse que si la economía del país seguidor está dotada de un elevado grado de movilidad de sus recursos, tanto internos como con respecto al líder, y de una gran diversificación, el desequilibrio podrá corregirse sin reajustes en el tipo de cambio mutuo. De no darse estas condiciones sería necesario una devaluación o revaluación de una vez por todas e, incluso, llegar a deshacer el área monetaria.

Sin embargo, es conveniente precisar lo anterior. La movilidad de trabajo, como se indicó, se puede entender tanto en sentido ocupacional como geográfico. La primera permite un fácil reajuste en la producción de aquellos artículos cuya demanda se incrementa sin provocar desempleo. La segunda, facilita la movilidad de la mano de obra tanto entre los países, como entre las regiones del país seguidor. Una y otra facilitan el ajuste, pero debe de observarse en esta conexión, que el criterio de Mundell queda relegado a un lugar secundario.

Por otra parte, las conclusiones anteriores se circunscriben al ámbito de los países desarrollados. En efecto, la movilidad estará en función del grado de desarrollo sea cual sea en el sentido que se adopte, aunque en mayor medida la ocupacional. Ello es así por varios motivos. En primer lugar, éste suele llevar consigo una acentuación de los incentivos económicos facilitando la movilidad. En segundo lugar, un país desarrollado es una economía diversificada, lo cual supone, por un lado, mayor flexibilidad de precios y salarios, por otro, un incremento en el número de oportunidades de empleo. Todo esto bajo condiciones *ceteris paribus*, pues en la movilidad de trabajo influirán, en gran medida, factores institucionales o políticos.

La relación entre diversificación y grado de desarrollo es más fuerte, de forma tal que se puede establecer con cierta seguridad, que las economías desarrolladas son a la vez las más diversificadas. Y ello facilita los ajustes bajo tipos de cambio fijos y, por consiguiente, la diversificación vuelve a incidir en el hecho de que tales países son los más beneficiados en la inserción en un área monetaria.

3. CONCLUSIONES

A partir del grado de vinculación, ahora delimitado, se pueden deducir diversas orientaciones para la política económica, aunque aquí sólo se analizan dos: los aspectos monetarios de las uniones aduaneras y cuáles deberían ser los vínculos financieros entre España y la Comunidad Económica Europea.

Uno de los principales objetivos de la integración económica es el crecimiento del output y renta que posibilita su realización. Indudablemente puede efectuarse a diversos niveles; liberación de productos únicamente —área de libre comercio o unión aduanera— o hacerse extensiva a la libre movilidad de trabajo y capital —mercado común o unión económica—.

En este contexto, la teoría de las uniones aduaneras ha analizado tradicionalmente el aumento del output resultante debido a la especialización, de acuerdo con el principio de la ventaja comparativa. Asimismo, entre otros, investiga sus implicaciones sobre el bienestar global. Sin embargo, se ha centrado casi exclusivamente sobre los fenómenos reales, relegando los monetarios a un segundo plano, siendo estos últimos igualmente importantes.

Desde una perspectiva monetaria, los factores que hacen aumentar el grado de apertura de una economía, tenderán, *a priori*, a facilitar la formación de áreas monetarias supranacionales. A grandes rasgos se pueden agrupar dichos factores en dos grupos bien diferenciados: los económicos y los políticos. En cuanto los primeros estarán en función de la dotación de inputs de cada país y aquéllos relacionados con la diversificación relativa de cada economía. Así, los países desarrollados tienen un comercio intenso y un elevado grado de diversificación, lo cual favorece su integración en áreas monetarias. Como en otros aspectos se ha hecho notar, cuando dos economías constituyen un área monetaria, esto supone también un aliciente para la diversificación, lo cual implica que los bloques monetarios tienden a crear las condiciones bajo las cuales se autoperpetúan sus ventajas, de forma que una tendencia hacia la integración monetaria en áreas supranacionales tiende a mantenerse e incluso extenderse en el futuro.

Sin embargo, a efectos de lo que nos interesa en este apartado, son más relevantes los factores políticos. El grado de apertura y el de vinculación dependen de factores que están sujetos a decisión política, tal como la eliminación de barreras arancelarias, controles directos a la importación, tarifas, contingentes, etc. En esta eliminación de trabas al comercio, hay un aspecto que merece una particular consideración. Se trata de la formación de áreas de libre comercio y uniones aduaneras. Resulta obvio que, en tales casos, la eliminación de barreras a la libre circulación de mercancías tienden a hacer más intenso el comercio intra-comunitario y, por tanto, la unión tenderá a constituir una unión monetaria.

En este orden de consideraciones, la experiencia de la Comunidad Económica Europea es notable; la unión aduanera se basa, precisamente, en el man-

tenimiento de tipos de cambio fijos entre sus miembros, lo cual sólo será factible plenamente cuando el área en conjunto mantenga una misma política monetaria. Otros ejemplos serían igualmente significativos en el ámbito europeo; ello se evidencia, por ejemplo, en la constitución del Benelux en septiembre de 1944.

En el caso del Mercado Común, la completa abolición de tarifas sobre cualquier bien fue una realidad en 1968, siendo sintomático que en la conferencia de Jefes de Estado celebrada posteriormente en La Haya el resultado final fuese el acuerdo sobre la creación de una unión económica y monetaria.

Si en vez de tener en cuenta el grado de apertura se toma en consideración el de vinculación, en el sentido anteriormente definido, las conclusiones se refuerzan; tanto si hay creación de comercio como desviación del mismo, aumenta la vinculación mutua entre las economías, el comercio estará más concentrado geográficamente y, consecuente, es deseable la unificación de las monedas.

En el caso de comunidad económica europea, tomando como base el año 1958, los índices del comercio intracomunitario fueron de 535 para las importaciones y 531 para las exportaciones, en el año 1969. En el mismo tiempo, los índices para el comercio extra-comunitario eran respectivamente de 244 y 247. Igualmente interesante es la evaluación de la estructura de los cambios; las importaciones intracomunitarias supusieron el 48 % del total y las exportaciones en el seno de la Comunidad el 49 %, para el mismo período.

Sin embargo, si lo englobamos en el ámbito más amplio del comercio mundial, la expresividad de estas cifras disminuye. En efecto, aunque difiriendo ligeramente en sus evaluaciones, la consulta de estadísticas a nivel internacional, pone de manifiesto que el comercio mundial no se ha desarrollado en forma armónica. La tendencia general conduce a una disminución relativa del mismo por parte de los países no industrializados y el aumento en los intercambios entre los países desarrollados. Pero en cualquier caso, la evidencia empírica confirma el resultado enunciado desde una perspectiva teórica: los países desarrollados son los candidatos óptimos para entrar a formar parte de áreas monetarias.

Otra implicación de índole práctica que se deduce del grado de vinculación es que sirve para determinar cuál debería ser el tipo de cambio de España con respecto al exterior y, más específicamente, con la Comunidad Económica Europea, dadas las implicaciones de toda índole que se deducirían de una elección equivocada en el actual caos monetario.

Anteriormente, se había determinado que un país debería ligar el tipo de cambio con aquél con el cual comercia mayoritariamente, salvo que otros países actúen de hecho como un área monetaria y supongan en su conjunto un volumen relativo de comercio mayor. Aplicando la teoría a la cuestión que nos ocupa, éste sería el caso del Mercado Común. Cuando todos los países de la misma adopten una política monetaria única se constituirán en un área monetaria y, frente a nuestro país actuarán prácticamente como una

única nación. Sin embargo, mientras sus políticas sean dispares, no pasarán de ser nueve países separados.

Y esto tiene especial importancia para definir la política de cambios idónea para España, cuando el dólar y las monedas europeas sigan caminos diferentes como ocurre en la actualidad. Con los nueve miembros de la comunidad actuando por separado y modificando sus paridades de maneras distintas, será más ventajoso para España vincular su moneda al dólar por cuanto, como país aislado es el que recibe en la actualidad el mayor porcentaje de nuestro comercio exterior.

No obstante, si los miembros de la comunidad actúan unidos, el comercio con ésta superará en importancia al efectuado con respecto a los Estados Unidos, siendo entonces preferible fijar nuestro tipo de cambio a los primeros, aun sin ser previsible su acceso en un futuro próximo a dicha unidad supranacional.

Apoyando estas conclusiones, véase en la tabla adjunta la estructura de nuestro comercio exterior:

Origen y destino	Importaciones			Exportaciones		
	1970	1971	%	1970	1971	%
C.E.E.	1.562	1.622	+ 4	862	1.091	+ 27
E.F.T.A.	683	784	+ 15	429	504	+ 18
U.S.A.	896	771	- 14	437	451	+ 34
A.L.A.L.C.	396	411	+ 4	242	281	+ 16
Resto mundo	1.210	382	+ 14	519	611	+ 18
TOTAL	4.747	4.970	+ 5	2.498	2.938	+ 22

FUENTE: Informe anual del Banco de España, 1971.

Por otra parte, el grado de vinculación de la economía española, porcentaje de comercio exterior con cada país respecto al total, es aún más significativo: Alemania, 12,4%; Francia, 10,2%; Italia, 5,6%; Benelux, 5,8%. Con respecto a estos países el montante total es de un 34%, mientras que los Estados Unidos representa únicamente el 17% y la comunidad ampliada —nueve miembros— 43%.

Sin embargo, los países miembros no han proseguido una política conjunta ante la actual crisis monetaria. A raíz de la decisión norteamericana de devaluar el dólar, la reacción fue dispar, agrupándose en torno a tres alternativas: mantenimiento de la paridad con el oro (Alemania, Francia, Holanda, Bélgica, Austria), mitad de revaluación frente al dólar (Suecia y Finlandia) y por la flotación individual (Gran Bretaña e Italia).

Desde esta perspectiva, y en virtud de las consideraciones hechas, la decisión de España de mantener la paridad de la peseta con respecto al oro, fue una decisión acertada al alinearnos con aquellos países con los cuales tenemos un mayor grado de vinculación. A pesar de ello, la evolución posterior de la crisis con la flotación conjunta de las principales monedas europeas ante el dólar, ha puesto de manifiesto los caminos divergentes entre Europa y América. Ahora sólo le resta a España decidir en qué área monetaria debe incluirse.